

ASIMETRI INFORMASI, TINGKAT *DISCLOSURE*, KUALITAS AUDIT DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN BIAYA EKUITAS

Umi Kalsum¹, Yulia Saftiana^{2*}, Mukhtaruddin³, Rika Henda Safitri⁴

^{1,2,3,4}Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sriwijaya, Palembang, 30128

*yuliasaftiana@fe.unsri.ac.id

Abstrak

Tujuan penelitian: Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Asimetri Informasi, Tingkat *Disclosure*, Kualitas Audit dan Kepemilikan Manajerial terhadap Biaya Ekuitas (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Tekstil dan *Garment* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode Tahun 2015-2018).

Desain/metode/pendekatan: Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kuantitatif dengan menggunakan sampel sebanyak 13 perusahaan dengan periode pengamatan 4 tahun dengan Teknik analisis regresi berganda menggunakan SPSS untuk menguji asumsi klasik, uji hipotesis, uji parsial, uji simultan dan koefisien determinasi (R^2).

Hasil penelitian: Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel asimetri informasi, tingkat *disclosure*, kepemilikan manajerial, dan kualitas audit memiliki signifikan masing- masing masing 0,310, 0,784, 0,634, 0,262 dimana hasil uji t lebih besar dari 0,05 α yang artinya variable asimetri informasi, tingkat *disclosure*, kepemilikan manajerial, dan kualitas audit tidak memiliki pengaruh terhadap variable biaya ekuitas. Terdapat kemungkinan bahwa investor dan calon investor perusahaan tekstil dan *garment* tidak berpengaruh terhadap perbedaan informasi yang mereka miliki tentang konisi harga sahamnya.

Kontribusi teori: Pada bagian ini teori dan studi literatur yang digunakan adalah teori keagenan, asimetri informasi, prinsip pengungkapan penuh, kualitas audit, kepemilikan manajerial dan biaya ekuitas.

Kontribusi praktik/kebijakan: Kontribusi penelitian ini bermanfaat bagi manajemen terutama dalam menentukan biaya ekuitas yang dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor.

Keterbatasan: Populasi yang digunakan masih sedikit hanya pada perusahaan manufaktur sub sektor Industri Tekstil dan *Garment* sehingga hasil pengujian belum dapat mewakili seluruh sektor manufaktur

Kata Kunci : Asimetri Informasi, Tingkat *Disclosure*, Kualitas Audit, Kepemilikan Manajerial, Biaya Ekuitas

PENDAHULUAN

Biaya ekuitas merupakan tingkat pengembalian yang diinginkan oleh penyedia dana, baik investor maupun kreditur. Ningsih & Ariani (2016) menyatakan bahwa biaya ekuitas merupakan *rate* yang digunakan investor untuk mendiskontokan dividen yang diharapkan diterima dimasa yang akan datang, biaya ekuitas secara keseluruhan merupakan rata-rata tertimbang dari *rate of return (cost)* individual yang dipersyaratkan. Biaya ekuitas salah satunya dipengaruhi oleh asimetri informasi yang membahas masalah keagenan. Komalasari (2000) dalam (Nurjanati & Rodoni, 2015) menyebutkan bahwa dalam teori keagenan (*agency theory*) mengimplikasikan adanya asimetri informasi antara manajer sebagai *agent* dan pemilik (pemegang saham) sebagai *principal*. Hubungan agensi muncul karena adanya suatu kontrak yang dilakukan oleh satu orang atau lebih *principal* yang mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent*. Beberapa penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi biaya ekuitas diantaranya adalah penelitian yang dilakukan Ratri Nurjanati dan Ahmad Rodoni (2015), menunjukkan bahwa asimetri informasi berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas, sedangkan penelitian Ningsih & Ariani (2016) menunjukkan informasi asimetris tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas.

Kinerja manajer sebagai pihak pengelola perusahaan seringkali diukur berdasarkan kinerja keuangan pada laporan keuangan. Salah satu prinsip yang harus dipenuhi dalam penyajian Laporan keuangan adalah prinsip *full disclosure*. Laporan keuangan bersifat ringkasan, maka laporan keuangan tersebut harus di lengkapi dengan penjelasan yang terperinci tentang informasi yang dapat disajikan dalam bentuk catatan kaki dan juga berupa lampiran, informasi tersebut diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan calon investor dan kreditur terhadap keamanan investasinya, yang pada akhirnya akan mampu mempengaruhi penurunan biaya ekuitas.

Penelitian yang dilakukan Risfahani (2016) menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela *cost of equity capital* dan manajemen laba berpengaruh terhadap asimetri informasi dan biaya modal ekuitas. Akan tetapi hasil penelitian Ratri Nurjanati dan Ahmad Rodoni (2015) menunjukkan bahwa tingkat *disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas.

Salah satu proses untuk menjembatani konflik kepentingan dan asimetris informasi antara Pemilik (pemegang saham/Investor) dengan agen (manajemen) adalah kewajiban laporan keuangan perusahaan terbuka untuk di audit oleh Kantor Akuntan Publik. Keyakinan Investor terhadap kinerja keuangan perusahaan, yang tercermin dalam laporan keuangan akan mempengaruhi keyakinan auditor terhadap risiko keamanan dan tingkat pengembalian modal investasinya.

Kepemilikan saham bila di hubungkan dengan proporsi hubungan pemegang saham dengan manajemen perusahaan, maka semakin tinggi proporsi pemilik saham yang terlibat sebagai pengelola (manajemen) perusahaan, maka semakin kecil risiko yang dimiliki perusahaan dan akan menyebabkan keyakinan kreditur dan calon kreditur terhadap keamanan investasinya, yang akan menyebabkan kreditur hanya akan meminta tingkat kembalian yang lebih kecil.

Beberapa hasil penelitian yang menguji pengaruh variabel kepemilikan manajerial terhadap biaya ekuitas, diantaranya adalah penelitian (Nurjanati & Rodoni, 2015), dan (Hermin Dwi Hidayati, R. Anastasia Endang Susilawati, 2015). Hasil penelitian Hermin Dwi Hidayati, R. Anastasia Endang Susilawati (2015) menunjukkan bahwa hasil kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas. Sedangkan hasil penelitian Nurjanati & Rodoni (2015) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas.

Penelitian ini dilakukan pada industri tekstil dan *garment*, karena selama Kuartal I tahun 2019 industri tekstil dan pakaian menunjukkan kinerja positif, pertumbuhan tertingginya mampu mencapai 18,98 persen. Direktur Industri Tekstil, Kulit, dan Alas Kaki Kementerian Perindustrian, Muhdori, mengatakan, kenaikan yang signifikan dibanding pertumbuhannya pada tahun lalu di periode yang sama hanya mencapai angka 7,46 persen. Kinerja kuaratal I tahun 2019 ini juga menunjukkan tingkat perumbuhan yang lebih baik dari tahun 2018 yang hanya mencapai sebesar 8,73 persen. (www.liputan6.com, 2019). Sehingga perlu untuk diteliti apakah variable asimetris informasi, tingkat *disclosure*, kualitas audit dan kepemilikan manajerial berpengaruh pada biaya ekuitas *industry* tekstil dan *garment* di Indonesia.

KAJIAN LITERATUR

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan adalah teori yang menjelaskan hubungan antara manajer (*agent*) dengan Investor (pemilik/*principle*). Selanjutnya, konflik kepentingan antara pemilik dan agen seringkali terjadi karena agen tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan *principal*. Konflik keagenan (*agency problem*) terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara kedua pihak sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*). Adanya kecenderungan manajer untuk mencari keuntungan sendiri (*moral hazard*) dan tingkat asimetri informasi yang tinggi ditambah motif-motif tertentu, memperbesar kemungkinan manajemen memanfaatkan pos-pos akrual guna menyajikan laba yang sesuai dengan kepentingannya yang mungkin tidak sesuai dengan kepentingan prinsipal.

Asimetri Informasi

Manager (*agent*) menyusun laporan keuangan dan mempunyai informasi yang lengkap tentang proses bisnis yang terjadi selama periode laporan keuangan. Sebaliknya pemilik/*principal* (investor) mendapatkan informasinya hanya sebatas apa yang disajikan dalam laporan keuangan. Akibatnya terjadinya ketimpangan informasi antara manajer (*agent*) dengan pemilik/*principal* (investor) yang disebut dengan asimetri informasi. Kondisi ini menyebabkan manajer (agen) akan mempunyai informasi yang lebih banyak dan lengkap tentang prospek perusahaan pada masa yang akan datang dibandingkan dengan pemilik/*principal* (investor).

Prinsip Pengungkapan Penuh (*Full Disclosure Principle*)

Laporan Keuangan harus memenuhi prinsip *full disclosure* atau menyajikan informasi keuangan secara lengkap dan informatif. Prinsip ini untuk memenuhi kebutuhan pengguna informasi akuntansi yang beragam kepentingannya dan pemahamannya. Karena Laporan Keuangan bersifat ringkasan dari seluruh transaksi laporan keuangan harus ditambahkan dengan informasi yang harus diungkapkan dalam bentuk catatan kaki atau lampiran.

- Metode akuntansi yang digunakan
- Perubahan-perubahan yang terjadi dalam penerapan metode akuntansi, koreksi, taksiran, dan lain-lain. Catatan tentang perubahan ini sekaligus menunjukkan bagaimana perlakuan perusahaan terhadap perubahan yang terjadi tersebut
- Kontrak pembelian atau kontrak penting lain
- Kemungkinan adanya laba atau rugi yang bersyarat
- Catatan tentang modal, misal jumlah saham dan lainnya
- Catatan tambahan untuk menunjukkan perhitungan yang lebih detail.

Kualitas Audit

Kualitas audit umumnya didefinisikan sebagai kemungkinan auditor untuk mendeteksi dan melaporkan salah saji material yang terjadi dalam laporan keuangan klien atau sistem akuntansi (DeAngelo, 1981). Definisi Kualitas audit dalam penelitian ini merujuk kepada Penelitian Ronald A. Davidson (1993) yang menguji hubungan antara ukuran kantor akuntan dan kualitas audit. Hasil penelitiannya memperlihatkan bahwa Kantor akuntan yang lebih besar menyediakan kualitas audit yang lebih tinggi dari pada yang di sediakan oleh kantor akuntan kecil.

Kepemilikan Manajerial

Pemilik saham terbagi menjadi a) pemilik saham yang aktif berperan dalam mengelola dan membuat keputusan manajerial perusahaan (manajemen), dan b) pemilik saham yang tidak ikut serta dalam mengelola dan membuat keputusan manajerial perusahaan. Proporsi pemegang saham yang aktif dalam mengelola dan membuat keputusan manajerial perusahaan tersebut dikenal dengan istilah kepemilikan manajerial.

Semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan diharapkan manajemen akan semakin meningkatkan kinerjanya, salah satunya dengan meningkatkan pengungkapan laporan keuangan. Semakin tingginya tingkat pengungkapan laporan keuangan maka risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan juga semakin rendah.

Biaya Ekuitas

Sartono dalam (Nurjanati & Rodoni, 2015) mengemukakan biaya ekuitas (*cost of equity*) dapat didefinisikan sebagai *rate of return minimum* yang disyaratkan oleh pengguna modal sendiri atas suatu investasi agar harga saham tidak berubah. Biaya ekuitas merupakan tingkat pengembalian yang harus dicapai oleh perusahaan untuk memenuhi tingkat pengembalian harapan (*expected return*) para pemegang saham. Biaya ekuitas yang rendah dalam suatu perusahaan menunjukkan rendahnya tingkat risiko yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga tingkat pengembalian risiko yang diharapkan oleh investor pun akan rendah. Hal ini sesuai dengan prinsip *high risk high return* dan *low risk low return* yang secara umum dikenal oleh investor dalam melakukan investasi.

Menurut Dhiba (2011) dalam (Wulandari, 2017), ada tiga alasan mengapa biaya ekuitas itu penting yaitu :

- a. Untuk memaksimalkan nilai perusahaan, perusahaan harus meminimalkan biaya dari semua masukan termasuk modal.

- b. Manajer keuangan membutuhkan estimasi dari biaya ekuitas agar dapat mengambil keputusan yang tepat di bidang penganggaran barang modal.
- c. Berbagai macam keputusan lainnya yang dapat diambil manajer keuangan perlu estimasi biaya ekuitas.

Hipotesis Penelitian

H1 = Asimetri Informasi berpengaruh positif terhadap Biaya Ekuitas

H2 = Tingkat *Disclosure* berpengaruh terhadap Biaya Ekuitas

H3 = Kualitas Audit berpengaruh terhadap Biaya Ekuitas

H4 = Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Biaya Ekuitas

METODE PENELITIAN

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu data yang berbentuk angka. Data yang digunakan merupakan data *time series* yaitu data yang menggambarkan sesuatu dari waktu ke waktu secara historis. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari Laporan Keuangan Tahunan Emiten Perusahaan dalam *Indonesia Stock Exchange (IDX)* dan ringkasan harga saham. Pada penelitian ini peneliti menggunakan teknik pengumpulan data dengan cara dokumentasi berupa pengambilan data laporan tahunan perusahaan manufaktur sub sektor industri tekstil dan garment yang telah di publikasi di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Data tersebut diperoleh dari *website* www.idx.co.id.

Kriteria-kriteria yang menjadi faktor penentu dalam sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur sub sektor industri tekstil dan garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.
2. Perusahaan harus menerbitkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit pada periode 2015-2018.
3. Memiliki laporan keuangan yang lengkap mengenai informasi yang dibutuhkan untuk mengukur Asimetri Informasi, Tingkat Disclosure, Kualitas Audit dan Kepemilikan saham.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Biaya Ekuitas

Biaya ekuitas adalah tingkat pengembalian minimum yang diharapkan oleh investor atas dana yang diinvestasikannya. Biaya ekuitas diproksi dengan menggunakan *model Ohlson* (Kurnia & Arafat, 2015). Rumus biaya ekuitas adalah sebagai berikut:

$$r = (Bt + xt+1 - Pt) / (Pt)$$

Keterangan:

- Pt = harga saham pada periode t
Bt = nilai buku per lembar saham periode t
xt+1 = laba per lembar saham pada periode t+1
r = biaya ekuitas

Asimetri informasi

Asimetri informasi adalah salah satu permasalahan yang muncul antara manajemen dan pemilik (investor) dimana manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dimasa mendatang dibandingkan dengan investor. Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai menghitung asimetri informasi yaitu menggunakan pengukuran *bid-ask spread*. Menurut (Nasih et al., 2016) pengukuran *bid-ask spread* rumusnya adalah sebagai berikut :

$$SPREAD_{i,t} = \frac{ask_{i,t} - bid_{i,t}}{\{(ask_{i,t} + bid_{i,t})/2\}} \times 100$$

Keterangan :

- ask_{i,t} = Harga *ask* (harga penawaran) tertinggi saham perusahaan i yang terjadi pada hari t.
bid_{i,t} = Harga *bid* (harga permintaan) terendah saham perusahaan i yang terjadi pada hari t.

Tingkat Disclosure

Tingkat *Disclosure* (DSCORE) adalah jumlah skoring kriteria i pada perusahaan j yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan. Untuk mengukur kelengkapan pengungkapan dapat dinyatakan dalam bentuk indeks kelengkapan pengungkapan. Sesuai dengan yang dianjurkan oleh PSAK serta SK Bapepam No.Kep-06/PM/2000 yang menyatakan bahwa skoring indeks *disclosure* adalah sebagai berikut:

1. Memberi skor untuk setiap item pengungkapan secara dikotomi, dimana jika suatu item diungkapkan diberi nilai satu dan jika tidak diungkapkan akan diberi nilai nol.
2. Skor yang diperoleh setiap perusahaan dijumlahkan untuk mendapatkan skor total.
3. Menghitung indeks kelengkapan dengan cara membagi total skor yang diperoleh dengan total skor yang diharapkan dapat diperoleh oleh perusahaan.

Kualitas Auditor

Pengukuran kualitas audit mengacu pada penelitian Setiawan dan Daljono (2014), dimana kualitas audit diukur dengan variabel *dummy* yaitu nilai 1 untuk KAP *Big Four* dan nilai 0 untuk KAP *Non Big Four*. Auditor pada KAP *Big Four* dianggap memiliki nilai-nilai independensi, objektivitas, dan kejujuran yang tinggi.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial adalah persentase kepemilikan saham oleh direksi, manajemen, komisaris maupun setiap pihak-pihak yang terkait secara langsung dalam pembuatan keputusan. Kepemilikan manajerial dihitung dengan menggunakan rumus berikut: Persentase Kepemilikan Manajerial =

$$\frac{\text{Saham yang dimiliki oleh manajer, direksi dan komisaris} \times 100\%}{\text{Total saham beredar}}$$

Teknik Analisis

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan variabel-variabel dalam penelitian ini. Alat analisis yang digunakan adalah nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum dan nilai maksimum serta deviasi standar. Data yang diteliti dikelompokkan, yaitu manajemen laba, asimetri informasi dan biaya ekuitas.

Penelitian ini menggunakan model analisis regresi linier berganda untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh manajemen laba dan asimetri informasi terhadap biaya ekuitas. Analisis ini digunakan untuk mengukur kekuatan dua variabel atau lebih dan juga menunjukkan arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Sugiyono (2014) menjelaskan bahwa “analisis regresi berganda digunakan untuk melakukan prediksi, bagaimana perubahan nilai variabel dependen bila naik variabel independen dinaikkan atau diturunkan nilainya”. Regresi berganda digunakan untuk mengestimasi nilai rata-rata variabel terikat berdasarkan nilai variabel bebas. Persamaan regresi linier berganda dinyatakan dalam persamaan matematika sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e_i$$

Keterangan :

- Y = Biaya Ekuitas
 X_1 = Asimetri Informasi
 X_2 = Tingkat *Disclosure*

- X3 = Kualitas Audit
X4 = Kepemilikan Manajerial
a = Konstanta
b₁, b₂ = Koefisien regresi
e_i = *Error Term*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif diartikan sebagai statistik yang menggambarkan fenomena atau karakteristik dari data. Berikut dilakukan pengujian statistik deskriptif ini adalah untuk menggambarkan atau mendeskripsikan data yang telah dikumpulkan menjadi sebuah informasi. Hasil dari pengujian statistik deskriptif dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4.1. Hasil Pengujian Statistik Deskriptif Biaya Ekuitas
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Asimetri Informasi	52	5.29	8.19	6.7764	.77862
Tingkat Disclosure	52	19.83	20.55	20.1666	.19164
Kualitas Audit	52	.00	1.00	.2308	.42544
Kepemilikan Manajerial	52	.00	365991464.00	33561804.2500	90752094.94240
Biaya Ekuitas	52	16.11	22.48	20.3905	1.22475
Valid N (<i>listwise</i>)	52				

Hasil Uji Normalitas

Tabel 4.2. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Predicted Value
N		52
Normal Parameters ^{a,b}		Mean 20.3904775
		Std. .25567990
		Deviation
Most	Extreme	Absolute .086
Differences		Positive .042
		Negative -.086
Test Statistic		.086
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Tabel 4.2 menunjukkan pengolahan data untuk uji normalitas menggunakan analisis statistik yaitu Kolmogorov-Smirnov. Nilai tes statistik sebesar 0,086 dan signifikansi pada 0,200 berarti data yang digunakan dalam penelitian terdistribusi secara normal karena nilai $sig > 0.05$.

Hasil Uji Multikoleniaritas

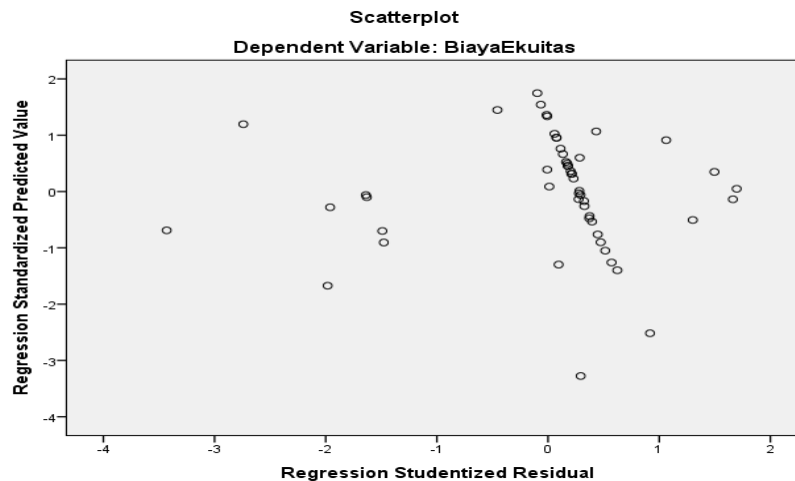
Tabel 4.3. Hasil Uji Multikolineritas Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	13.596	19.200		.708	.482		
Asimetri Informasi	.245	.238	.156	1.027	.310	.887	1.127
Tingkat Disclosure	.261	.945	.041	.276	.784	.931	1.074
Kualitas Audit	-.203	.424	-.071	-.479	.634	.938	1.066
Kepemilikan Manajerial	-2.346E-9	.000	-.174	-1.136	.262	.869	1.151

a. Dependent Variable: Biaya Ekuitas

Hasil pengujian multikolineritas yang telah dilakukan menunjukkan jika tidak ada multikolineritas diantara variabel independen dan moderasi dalam penelitian ini. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai *tolerance value* > 0.1 dan nilai VIF < 10 . Dari hasil analisis data tersebut dapat diketahui bahwa dalam model regresi terbebas dari multikolinieritas antar variabel independen.

Hasil Uji Heterokedastisitas



Gambar 4.3. Hasil Uji Heterokedastisitas

Dari hasil analisis uji heteroskedastisitas model regresi di atas, pada grafik *scatterplot* terlihat titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu serta tersebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Dapat disimpulkan bahwa data tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 4.3. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.209 ^a	.044	-.038	1.24769	1.465

a. Predictors: (Constant), Tingkat Disclosure, Kualitas Audit, Asimetri Informasi, Kepemilikan Manajerial

b. Dependent Variable: Biaya Ekuitas

Menunjukkan hasil nilai Durbin Watson dari model regresi adalah 1,369 dengan d_{tabel} pada $\alpha = 0,05$. Oleh karena nilai DW adalah sebesar 1,465 terletak di antara -2 dan +2 atau -2, DW +2 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang akan digunakan dalam penelitian ini tidak terdapat autokorelasi.

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Table 4.4 berikut ini menunjukkan nilai konstanta untuk persamaan regresi berganda dalam penelitian ini yaitu 13,596 dan nilai koefisien regresinya yaitu variabel asimetri informasi (X_1) sebesar 0,156, variabel tingkat disclosure (X_2) sebesar 0,041, variabel kualitas

audit (X_3) sebesar -0,071, dan variabel kepemilikan manajerial kualitas audit (X_4) sebesar -0,174.

Tabel 4.4. Hasil Analisis Regresi Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	13.596	19.200		.708	.482
	Asimetri Informasi	.245	.238	.156	1.027	.310
	Tingkat Disclosure	.261	.945	.041	.276	.784
	Kualitas Audit	-.203	.424	-.071	-.479	.634
	Kepemilikan Manajerial	-2.346E-9	.000	-.174	-1.136	.262

a. Dependent Variable: Biaya Ekuitas

Persamaan regresi linier berganda berdasarkan hasil analisis regresi pada tabel di atas adalah sebagai berikut:

$$Y = 13,596 + 0,156 (X_1) + 0,041 (X_2) - 0,071(X_3) - 0,174 (X_4)$$

3. Hasil Uji Simultan (Uji F)

Tabel 4.5. Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.334	4	.833	.535	.710 ^b
	Residual	73.166	47	1.557		
	Total	76.500	51			

a. Dependent Variable: Biaya Ekuitas

b. Predictors: (Constant), Kualitas Audit, Tingkat Disclosure, Asimetri Informasi, Kepemilikan Manajerial

Berdasarkan tabel 4.5 uji ANOVA atau F test didapat nilai F sebesar 0,535 dengan probabilitas 0,710. Karena probabilitas lebih besar dari 0,05, Hasil tersebut menunjukkan

bahwa asimetri informasi, tingkat disclosure, kepemilikan manajerial dan kualitas audit secara simultan tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengaruh Asimetris Informasi terhadap Biaya Ekuitas.

Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa Asimetris Informasi tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas pada *industry* tekstil dan *garment* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini di perlihatkan dengan nilai t sebesar 0,310 dengan arah yang positif. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Nurjanati & Rodoni (2015) pada perusahaan manufaktur yang memperlihatkan hasil yang signifikan dengan arah negatif. Tetapi mendukung hasil penelitian Ningsih & Ariani (2016) bahwa asimetris informasi tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas. Hasil penelitian ini menunjukkan arah yang positif, artinya walaupun tidak signifikan, tetapi kondisi data secara deskriptif memperlihatkan semakin jauh perbedaan informasi yang di miliki investor dan calon investor yang di proksi dengan perbedaan harga *bid* (harga permintaan) terendah dengan Harga *ask* (penawaran) tertinggi, menyebabkan penerimaan terhadap biaya ekuitas semakin besar, karena ketidakpastian yang di miliki oleh calon investor.

Pengaruh Tingkat *Disclosure* terhadap biaya ekuitas

Hasil penelitian juga memperlihatkan bahwa Tingkat *Disclosure* tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas dengan koefisien sebesar 0,041 dan tidak signifikan. Artinya walaupun berdasarkan data deskriptif tingkat *disclosure* perusahaan-perusahaan tekstil dan *garment* cukup besar, rata-rata 58,6 % (*raw data*) atau 20.1666 (hasil *transform* pada tabel datar deskriptif) informasi di ungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan, tetapi hal ini tidak mampu memberikan keyakinan pada investor dan calon investor untuk mempertimbangkannya sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi risikonya.

Berdasarkan data deskriptif terlihat bahwa hal-hal yang diungkapkan (*disclose*) dalam laporan keuangan rata-rata sebesar 58,6 % tersebut hanyalah data-data umum.

Data-data tentang remunerasi, perencanaan pengeluaran modal, kebijakan R& D, pengembangan produk baru, biaya *sponsorship*, respon terhadap komplain pelanggan, dan hal-hal yang menyangkut keberlangsungan hidup perusahaan masih belum diungkapkan. Sehingga jumlah *disclosure* yang cukup tinggi tidak mempengaruhi sikap investor dan calon investor, yang pada akhirnya tidak berpengaruh terhadap sikap penerimaan investor dan calon investor terhadap risiko investasi dan tingkat pengembalian ekuitas.

Pengaruh Kualitas Audit terhadap biaya ekuitas

Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa Kualitas Audit tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas. Dari data deskriptif terlihat dari 13 perusahaan hanya 3 perusahaan yang menggunakan jasa Kantor Akuntan Publik *the big 4*. Artinya dari 52 laporan keuangan, hanya 9 yang diaudit oleh Kantor Akuntan Publik *the big 4*. Sisanya di audit oleh Kantor Akuntan Publik *non the big 4*. Berdasarkan data deskriptif juga terlihat bahwa tidak ada perbedaan biaya ekuitas yang besar antara kedua kelompok tersebut hanya ada beberapa periode laporan keuangan yang diaudit Kantor Akuntan Publik *non the big 4* yang biaya ekuitasnya lebih besar dan nilainya positif. Salah satu peranan Akuntan publik adalah mengurangi *conflict of interest* antara pemegang saham dan manajemen. Laporan opini Auditor seharusnya menambah tingkat kepastian yang lebih tinggi (*assurance service*) kepada pemilik (investor/pemegang saham) terhadap informasi laporan keuangan yang disajikan oleh manajemen. Karena hanya ada 3 perusahaan yang di audit oleh *the big 4*, sehingga hasil pengujian ini menjadi lemah dan sulit untuk membuktikan bahwa keyakinan tingkat kepastian (*assurance service*) terhadap informasi laporan keuangan lebih tinggi apabila di audit oleh *the big 4* dari pada *non the big 4*.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Biaya Ekuitas

Hasil penelitian juga memperlihatkan bahwa Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas pada industri tekstil dan *garment*. Berdasarkan data deskriptif diketahui bahwa pada industri tekstil dan *garment* hanya ada 3 perusahaan yang mempunyai kepemilikan manajerial, dan yang tertinggi hanya sebesar 36 % (1 perusahaan), dan 2 perusahaan lainnya hanya memiliki kepemilikan manajerial sebesar 20 %.

Hasil pengujian pengaruh kepemilikan manajerial terhadap biaya ekuitas menunjukkan koefisien menunjukkan -0,174. Arah negatif berarti semakin tinggi jumlah kepemilikan saham maka biaya ekuitas akan semakin kecil.

Walapun hasil uji tidak signifikan, tetapi arahnya memperlihatkan bahwa kemungkinan perilaku pemegang saham mayoritas pada perusahaan tekstil lebih berhati-hati terhadap risiko investasinya, sehingga cenderung menerima tingkat pengembalian yang lebih rendah.

SIMPULAN

Hasil uji statistik t yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel asimetri informasi, tingkat *disclosure*, kepemilikan manajerial, dan kualitas audit memiliki signifikan

masing-masing 0,310, 0,784, 0,634, 0,262 dimana hasil uji t lebih besar dari 0,05 α yang artinya variabel asimetri informasi, tingkat *disclosure*, kualitas audit dan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap variabel biaya ekuitas. Terdapat kemungkinan bahwa investor dan calon investor perusahaan tekstil dan *garment* tidak terpengaruh terhadap perbedaan informasi yang mereka miliki tentang kondisi harga sahamnya.

Tingkat *disclosure* yang tinggi, tetapi belum memuat tentang program-program yang akan diimplemetasikan, yang diturunkan dari rencana-rencana strategik perusahaan pada masa yang akan datang membuat investor dan calon investor kurang memanfaatkan informasinya untuk membuat keputusan investasi. Pemilihan kantor akuntan *the big 4* dan *non the big 4* belum mempengaruhi keputusan investasi pada industri tekstil dan *garment*. Terlihat dari 13 perusahaan sebagai sampel hanya 3 perusahaan yang menggunakan jasa *the big 4*, dan tidak berpengaruh terhadap penerimaan atas biaya ekuitas. Kepemilikan manajerial hanya ada pada 3 perusahaan dari 13 perusahaan yang menjadi sampel. Tidak ada perbedaan yang signifikan dalam biaya ekuitas pada data deskriptif, dan juga dibuktikan dari hasil uji t.

DAFTAR PUSTAKA

- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- DeAngelo, L. E. (1981). Auditor Independence," Low Balling", Disclosure Regulation. *Journal of Accounting and Economics*, 3(2), 113–127. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(81\)90009-4](https://doi.org/10.1016/0165-4101(81)90009-4)
- Hermin Dwi Hidayati, R. Anastasia Endang Susilawati, A. H. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Biaya Ekuitas dan Biaya Utang (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi UNIKAMA*, 3(1). <https://doi.org/10.30659/jai.3.2.113-128>
- Kurnia, L., & Arafat, M. Y. (2015). Pengaruh manajemen laba dan ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 10(1), 45–70.

- Nasih, Moh., Komalasari, P. T., & Madyan, Moh. (2016). Hubungan Antara Kualitas Laba, Asimetri Informasi, dan Biaya Modal Ekuitas : Pengujian dengan Analisis Path. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Undonesia Universitas Airlangga*, 13(2), 221–242.
<https://doi.org/10.21002/jaki.2016.12>
- Ningsih, R. D., & Ariani, N. E. (2016). Pengaruh Asimetri Informasi , Pengungkapan Modal Intelektual , dan Kualitas Audit Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014). *Jurnal Ilmiah Mhasiswa Ekonomi Akuntansi Universitas Syiah Kuala*, 1(1).
- Nurjanati, R., & Rodoni, A. (2015). Pengaruh Asimetri Informasi dan Tingkat Disclosure Terhadap Biaya Ekuitas dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Bisnis Dan Manajemen UIN Syari Hidayatullah Jakarta*, 5(2), 173–190.
<https://doi.org/10.15408/ess.v5i2.2339>
- Risfahani. (2016). Pengaruh Voluntary Disclosure , Manajemen Laba terhadap Cost Of Equity Capital dengan Asimetri Informasi sebagai Intervening Variable pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. 328–338.
- Ronald A. Davidson, D. N. (1993). “A Note on The Association between Audit Firm Size and Audit Quality.” *Contemporary Accounting Research*, 479–488.
<https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1993.tb00893.x>
- Wulandari, B. (2017). Pengaruh Atribut Laba Berbasis Akuntansi Terhadap Biaya Ekuitas. *Artikel Skripsi Universitas Negeri Padang*.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2015). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia
- www.liputan6.com. (n.d.). *Investasi dan Pemilu Dongkrak Pertumbuhan Industri Tekstil*.
Www.Liputan6.Com. <https://www.liputan6.com/bisnis/read/3963970/investasi-dan-pemilu-dongkrak-pertumbuhan-industri-tekstil>